



居民中长期贷款回暖 政策 微调效果显现



【财新网】(专栏作家 吴金铎) 2021 年 11 月 10 日, 中国央行公布金融数据显示, 2021 年 10 月新增人民币贷款 7752 亿元, 前值 17755 亿元。社会融资规模 15900 亿元, 前值 29018 亿元; 10 月社融贷款余额同比增速 11.7%, 前值 12%。10 月 M2 同比 8.7%, 前值 8.3%; M1 同比增速 2.8%, 前值 3.7%。

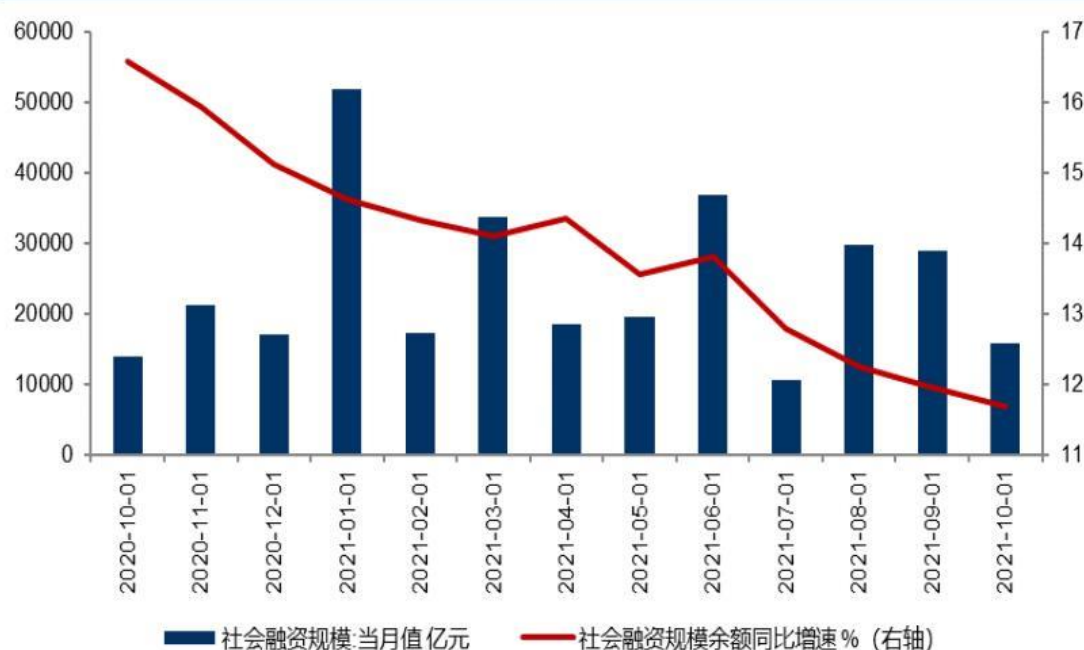
(1) 社融环比少增同比多增, 环比少增主因新增外币贷款、承兑汇票和委托贷款及外币贷款环比多减所致。家庭中长期贷款占比超过一半, 显示居民贷款需求有所改善。10 月社融 15900 亿元, 同比多增 1971 亿元, 环比少增 13118 亿元, 与 2019 年 10 月相比多增 7219.9 亿元, 表明社融规模已恢复至疫情前的状态。10 月新增人民币贷款 7752 亿元, 同比多增 1089 亿元, 环比少增 10003 亿元, 与 2019 年 10 月相比多增 2282.36 亿元, 也已恢复至疫情前水平。就期限结构来看, 10 月新增人民币贷款中长期贷款 6411 亿元, 同比和环比分别少增 1761 亿元和 5204 亿元, 但较疫情前 2019 年 10 月多增 608 亿元。10 月中长期贷款占比 83.5%, 高于 9 月 66.4% 的水平但低于去年同期份额, 显示本月新增人民币贷款中长期贷款环比有所改善。其中家庭中长期贷款 10 月占比 55%, 较 9 月大幅提升 28.3 个百分点, 是去年 11 月份以来的最高值。央行数据显示, 2021 年 10 月末, 个人住房贷款余额 37.7 万亿元, 当月增加 3481 亿元, 较 9 月多增 1013 亿元, 显示房地产个贷偏紧的状况有所缓解, 政策微调之后, 居民合理信贷融资需求得以满足。但 10 月非金融企业的中长期贷款占比为 28.5%, 同比和环比均下降, 意味着制造业投资走弱。随着国家能源保供

稳价的效果显现，10月以前工业制造业被迫拉闸限电的情况有了明显缓解，但上游原材料和燃料成本压力仍然较大制约着制造业企业的投资意愿。10月新增外币贷款减少33亿元，同比和环比分别变动142亿元和-14亿元，较2019年10月多减23.41亿元。9月央行和外管局发文规范外币贷款之后，外币贷款投机需求近两月持续收缩。与此同时，10月金融机构外汇各项存款余额10100亿美元，较2019年10月多增2603亿美元；10月金融机构新增外汇存款210亿美元，较2019年增加35亿美元。银行代客结售汇今年以来绝大多数月份处于顺差格局。自去年疫情以来居民换汇意愿不足，当前全球疫情多国反复，出境旅游投资等使用外汇的机会减少，使得居民被迫增加外汇储蓄。此外，今年以来我国进出口货物贸易处于持续顺差局面，年初以来人民币兑美元走强并未明显影响中国的出口贸易额。美元指数不及预期强劲，在居民换汇动力不足的情形下，预计四季度人民币兑美元或难以出现以往的因居民年度集中换汇而带来的人民币贬值压力。

10月债券融资和股票融资环比有所改善，表外业务中委托贷款和承兑汇票环比多减是本月社融的拖累项。10月新增委托贷款、新增信托贷款和新增未贴现的银行承兑汇票共-2120亿元，同比少减18亿元，环比多减15亿元，表外规模降幅扩大或因地产和信托监管收紧所致。10月新增委托贷款、新增信托贷款和新增未贴现银行承兑汇票分别为-173亿元、-1061亿元、-886亿元，较2019年同期分别变动493.77亿元、-437.32亿元、167.48亿元。表外规模较2019年同期降幅有所收窄，主要是新增委托贷款大幅收窄所致。10月政府债券融资新增6167亿元，同比多1236亿元，

环比少增 1942 亿元，主因地方政府专项债发行节奏有所加速。10 月企业债券融资 2030 亿元，同比和环比分别变动-233 亿元和 836 亿元；较 2019 年同期少增 1.7 亿元。10 月企业债券融资企稳，原因或在于发行成本下降即市场利率下降。10 月 7 天银行间质押式回购利率和 7 天存款类机构质押式回购加权平均利率分别为 2.26% 和 2.21%，较 9 月分别下行 11.19BP 和 1.03BP。10 月份非金融企业股权融资 846 亿元，同比和环比分别变动-81 亿元和 74 亿元，较 2019 年同期增加 666.4 亿元，10 月债券融资和股权融资环比均有改善，直接融资对社融的贡献边际改善。

图 1：社融规模和增速（亿元，%）



资料来源：WIND

表 1: 社融结构 (亿元)

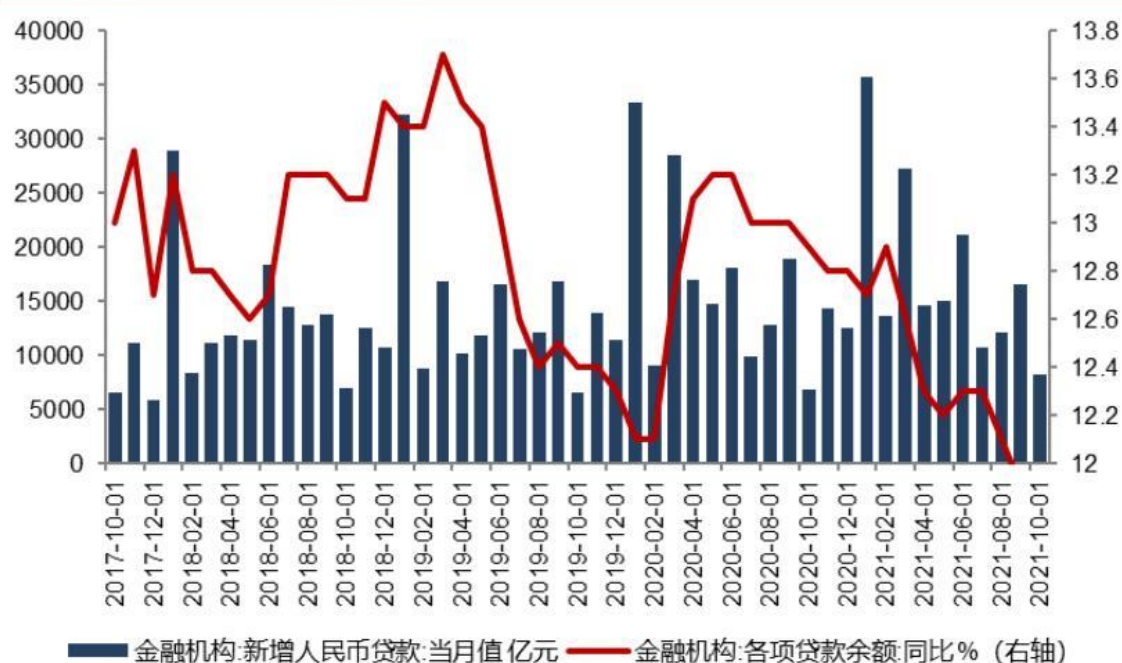
	新增人民币 贷款	新增外币 贷款	新增委托 贷款	新增信托 贷款	新增未贴 现银行承 兑汇票	企业债券 融资	非金融企 业境内股 票融资
2021-10	7752	-33	-173	-1061	-886	2030	846
2021-09	17755	-19	-22	-2098	15	1194	772
2021-08	12713	347	177	-1362	127	4485	1478
2021-07	8391	-78	-151	-1571	-2316	3091	938
2021-06	23182	701	-474	-1046	-221	3919	956
2021-05	14294	7	-408	-1295	-926	-1077	717
2021-04	12840	-272	-213	-1328	-2152	3621	814
2021-03	27511	282	-42	-1791	-2296	3815	783
2021-02	13413	464	-100	-936	639	1356	693
2021-01	38182	1098	91	-842	4902	3905	991
2020-12	11458	-981	-559	-4620	-2216	436	1126
2020-11	15309	-447	-31	-1387	-625	840	771
2020-10	6663	-175	-174	-875	-1089	2263	927

资料来源: WIND

(2) 中长期贷款环比改善显示实体经济融资需求有所增加; 家庭贷款同比多增而环比少增显示居民有效贷款需求尤其是房贷较去年有所改善, 非金融企业贷款环比少增显示企业融资需求有所下降, 居民短期贷款下滑或显示消费还将承压。10 月非金融企业和机关团体贷款新增 3101 亿元, 较上月少增 6702 亿元, 同比多增 766 亿元 (如表 2)。其中票据及短期贷款、中长期贷款同比分别为 1298 亿元和 6411 亿元, 较上月分别少增 5100 亿元和 5204 亿元, 票据和短期贷款融资环比下降的幅度几乎持平于中长期贷款。中长期贷款环比少增表明实体经济融资需求边际上未变好但也没变坏。10 月家庭贷款新增 4647 亿元, 同比和环比分别变动 316 亿元和 -3239 亿元。其中居民短期贷款、中长期贷款分别为 426 亿元和 4221 亿元, 同比分别多增 154 亿元和 162 亿元, 显示家庭包括房地产在内的中长期贷款需求与去年相比有所提升, 或因居民房地产贷款需求增加所致。但居民短期贷款 10 月 426 亿元, 环比大幅下降, 显示本月消费或将下降。

整体上新增人民币贷款较大比例（83.5%）的是中长期贷款，较 9 月提升 17 个百分点；9 月短期融资和票据融资占比 16.9%，环比下降 19.7 个百分点。而本月短期融资和票据融资占比小于中长期贷款（如表 3），显示 10 月投资或有改善但消费可能有所下滑。

图 2：新增人民币贷款（亿元，%）



资料来源：WIND

表 2: 新增人民币贷款分项 (亿元)

	新增人民币贷款	票据融资	家庭短期贷款	非金融企业及机关团体短期贷款	家庭中长期	非金融企业及机关团体中长期	票据及短期贷款	中长期贷款	家庭贷款	非金融企业及机关团体贷款
2021-10	8,262	1,160	426	-288	4,221	2,190	1,298	6,411	4,647	3,101
2021-09	16,600	1,353	3,219	1,826	4,667	6,948	6,398	11,615	7,886	9,803
2021-08	12,200	2,813	1,496	-1,149	4,259	5,215	3,160	9,474	5,755	6,963
2021-07	10,800	1,771	85	-2,577	3,974	4,937	-721	8,911	4,059	4,334
2021-06	21,200	2,747	3,500	3,091	5,156	8,367	9,338	13,523	8,685	14,591
2021-05	15,000	1,538	1,806	-644	4,426	6,528	2,700	10,954	6,232	8,057
2021-04	14,700	2,711	365	-2,147	4,918	6,605	929	11,523	5,283	7,552
2021-03	27,300	-1,525	5,242	3,748	6,239	13,300	7,465	19,539	11,479	16,000
2021-02	13,600	-1,855	-2,691	2,497	4,113	11,000	-2,049	15,113	1,421	12,000
2021-01	35,800	-1,405	3,278	5,755	9,448	20,400	7,628	29,848	12,700	25,500
2020-12	12,600	3,341	1,142	-3,097	4,392	5,500	1,386	9,892	5,635	5,953
2020-11	14,300	804	2,486	734	5,049	5,887	4,024	10,936	7,534	7,812
2020-10	6,898	-1,124	272	-837	4,059	4,113	-1,689	8,172	4,331	2,335

资料来源: WIND

表 3: 新增人民币贷款结构 (%)

	票据融资	家庭短期贷款	非金融企业及机关团体短期贷款	家庭中长期	非金融企业及机关团体中长期	票据及短期贷款	中长期贷款	家庭贷款	非金融企业及机关团体贷款
2021-10	15.1%	5.5%	-3.8%	55.0%	28.5%	16.9%	83.5%	56.2%	37.5%
2021-09	7.7%	18.4%	10.4%	26.7%	39.7%	36.6%	66.4%	47.5%	59.1%
2021-08	21.8%	11.6%	-8.9%	33.1%	40.5%	24.5%	73.6%	47.2%	57.1%
2021-07	16.4%	0.8%	-23.9%	36.8%	45.7%	-6.7%	82.5%	37.6%	40.1%
2021-06	13.0%	16.5%	14.6%	24.3%	39.5%	44.0%	63.8%	41.0%	68.8%
2021-05	10.3%	12.0%	-4.3%	29.5%	43.5%	18.0%	73.0%	41.5%	53.7%
2021-04	18.4%	2.5%	-14.6%	33.5%	44.9%	6.3%	78.4%	35.9%	51.4%
2021-03	-5.6%	19.2%	13.7%	22.9%	48.7%	27.3%	71.6%	42.0%	58.6%
2021-02	-13.6%	-19.8%	18.4%	30.2%	80.9%	-15.1%	111.1%	10.4%	88.2%
2021-01	-3.9%	9.2%	16.1%	26.4%	57.0%	21.3%	83.4%	35.5%	71.2%
2020-12	26.5%	9.1%	-24.6%	34.9%	43.7%	11.0%	78.5%	44.7%	47.2%
2020-11	5.6%	17.4%	5.1%	35.3%	41.2%	28.1%	76.5%	52.7%	54.6%
2020-10	-16.3%	3.9%	-12.1%	58.8%	59.6%	-24.5%	118.5%	62.8%	33.9%

资料来源: WIND

(3) M2 与 M1 剪刀差扩大主因 M1 同比降幅更大所致。财政存款大幅增加或因新增专项债筹集资金暂时难以匹配高质量项目、开工气候环境暂时不利等因素所致；居民减少存款或因储蓄搬家至配置房产。10 月 M2 同比 8.7%，环比上升同比下降，与 2019 年同期 8.4%的水平小幅提升。M1 同比增速 2.8%，低于上个月和去年同期，低于 2019 年同期 3.3%的水平。10 月 M2 下滑幅度不及 M1 下滑幅度，导致 M2 与 M1 剪刀差由上个月的 4.6 个百分点扩大到 5.9 个百分点。整体上全社会新增人民币存款大幅下降：10 月居民新增人民币存款-12100 亿元，同比和环比分别减少 2531 亿元和 32762 亿元，较 2019 年同期少增 6088 亿元，居民大幅减少存款或因储蓄搬家至配置房产。10 月非金融性企业人民币存款增加-5721 亿元，同比和环比分别变动 2921 亿元和-10913 亿元，但较 2019 年同期多增 1272 亿元，显示拉闸限电压力大幅缓解之后，生产型企业投资意愿增强。10 月财政存款大幅增加 11100 亿元，同比和环比分别增加 2050 亿元和 16131 亿元，较 2019 年同期多增 5549 亿元。10 月地方政府新增专项债发行规模有所上升，新增专项债发行 5371.66 亿元，相较 9 月上升 2.70%。财政存款大幅增加或因新增专项债筹集资金暂时难以匹配高质量项目、开

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29340

